Consulta aquí nuestro informe macroeconómico

Perspectiva **Renta Fija** Semanal

Del 02 al 06 de Noviembre de 2026

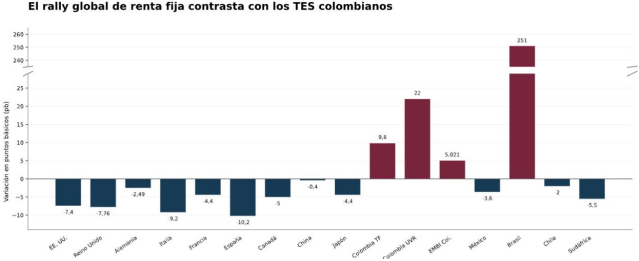
Elecciones en EE.UU. & Colombia lidiando con Plan de Ajuste

Resumen

La renta fija soberana global transita por una encrucijada crítica definida por la fricción entre la persistencia de una inflación subyacente rígida —estimulada por el ciclo masivo de gasto de capital en Inteligencia Artificial -IA- y la prima geopolítica en energéticos— y la necesidad de los inversores institucionales de recomponer duración ante el agotamiento del impulso alcista en la renta variable tecnológica. Lejos de obedecer a una relajación generalizada de la política monetaria, la compresión de tasas observada al cierre de octubre respondió fundamentalmente a una reactivación del papel del bono soberano como activo de cobertura frente a la corrección en valoraciones bursátiles (flight-to-safety). Sin embargo, esta recuperación técnica enfrenta un límite severo: la política monetaria en economías desarrolladas mantiene un sesgo marcadamente restrictivo (higher-for-longer), encabezado por la postura hawkish de la Reserva Federal bajo el liderazgo de Kevin Warsh y la inminencia de alzas de tasas por parte del Banco de Inglaterra, el Banco de la Reserva de Australia, el Banco Central Europeo, el Banco de Japón y el Banco de la República entre otros.

En el mercado local, las curvas de Deuda Pública Interna (TES Tasa Fija y UVR) operan bajo un régimen de desacoplamiento estructural frente a sus pares emergentes, condicionado por un severo desequilibrio fiscal y un cronograma de financiamiento primario altamente exigente. Si bien la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) ha logrado mitigar presiones de corto plazo mediante la colocación de USD 5.200 millones en bonos globales y el acuerdo de monetización por USD 2.000 millones con el Banco de la República, la activación de la sobreadjudicación del 100% en subastas primarias y la postergación del tercer canje de deuda trasladan una oferta neta sustancial al mercado secundario. Con una inflación anual que cerró septiembre en 6,29% (229 pb por encima del techo del rango meta) y un crecimiento del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) virtualmente estancado (−0,04% a/a en agosto), la curva de TES Pesos permanece vulnerable a empinamientos por tramo largo (bear steepening), exigiendo una postura táctica defensiva anclada en el belly de la curva (2030–2033) y en coberturas en UVR de mediano plazo.

Gráfica No 1. Evolución rendimientos nodo 10a durante la semana anterior.



Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Desempeño Semanal

Cambia la narrativa global temporalmente

Durante la semana anterior, la dinámica de los activos soberanos estuvo regida por el colapso del apetito por riesgo en los índices bursátiles de Wall Street, donde el desplome semanal del Nasdaq (–2,0% s/s, acumulando una pérdida de 5,3% en octubre) catalizó flujos de relocalización hacia la curva de Treasuries de EE. UU. En consecuencia, las tasas de los bonos del Tesoro a 2 y 10 años registraron compresiones semanales de 9 pb y 7 pb, cerrando el viernes en 4,59% y 4,93%, respectivamente (con la referencia a 10 años retrocediendo desde el 5,03% alcanzado a mitad de semana). Esta valorización de los bonos se produjo a pesar de que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) ratificó su tasa de fondos federales en el rango 3,75%–4,00% con dos disidencias explícitas en favor de un endurecimiento inmediato de 25 pb (Lisa Cook y Beth Hammack), evidenciando que el mercado monetario prefirió descontar una reducción en la velocidad terminal del ajuste antes que ignorar la contracción de múltiplos accionarios.

En Europa, el comportamiento de las curvas reflejó tensiones presupuestarias idiosincráticas y heterogeneidad macroeconómica. El Bund alemán a 10 años retrocedió 2 pb en la semana hasta 3,32%, mientras que el Gilt británico a 10 años cayó 6 pb a 5,28%, impulsado por el alivio transitorio que significó el presupuesto fiscal del Reino Unido al diferir emisiones de deuda por £20.400 millones hacia el bienio 2028–2029. No obstante, en la periferia europea persiste la cautela: el BTP italiano a 10 años cerró en 4,51% (apenas 2 pb por debajo tras cotizar sobre 4,60%) debido a la ampliación proyectada de su déficit público a 3,4% del PIB para 2027. Por su parte, el OAT francés cerró el viernes en 4,97% (y 4,90% en la apertura), habiendo absorbido la ratificación de Moody's en Aa3 a principios de semana pero resintiendo sobre el cierre del viernes la decisión de Fitch Ratings de recortar la perspectiva soberana a negativa (manteniendo la calificación en A+), fundamentada en el menor crecimiento económico y un déficit fiscal que escala hacia el 5,4% del PIB.

En los mercados emergentes de América Latina, la dispersión de riesgo soberano fue notable. En Brasil, el rendimiento del bono a 10 años escaló con fuerza a 15,40% (registrando máximos de 15,60% a inicios de semana), lo que obligó al Tesoro Nacional a cancelar subastas de títulos nominales e indexados a inflación para contener la volatilidad del mercado secundario tras el resultado electoral y las dudas sobre el ancla fiscal. En contraste, los Bonos de México registraron un mes sobresaliente, promediando ganancias de 39 pb m/m en octubre; no obstante, el tipo de cambio USD/MXN completó ocho semanas consecutivas de depreciación para cerrar en 18,79 pesos por dólar, ante una compresión en el diferencial de tasas con la Fed y el aumento de la volatilidad implícita previa a los comicios legislativos en EE. UU (Ver Tabla No 1).

Tabla No 1. Contexto de la Semana

Mercado	Activo	23-oct	30-oct	Var (pb)	Curva / Contexto
Estados Unidos	UST 2Y	4,68%	4,59%	−9 pb	Bull Flattening transitorio / Safe Haven
Estados Unidos	UST 10Y	5,00%	4,93%	−7 pb	Compresión por aversión al riesgo en Big Tech
Alemania	Bund 10Y	3,34%	3,32%	−2 pb	Refugio continental ante PIB de Eurozona débil
Francia	OAT 10Y	5,01%	4,97%	−4 pb	Resiste rebaja de perspectiva de Fitch (A+ Neg)
Reino Unido	Gilt 10Y	5,34%	5,28%	−6 pb	Alivio temporal por aplazamiento de deuda pública
Japón	JGB 10Y	2,82%	2,77%	−5 pb	BoJ sostiene tasa en 1,25%; sesgo a 1,50% en dic
China	CGB 10Y	1,61%	1,63%	+2 pb	Liquidez holgada del PBoC vs. sobrecompra
México	Mbono 10Y	9,33%	9,25%	−8 pb	Rally mensual liderado por tramo medio/corto
Brasil	Bono 10Y	14,96%	15,40%	+44 pb	Deterioro por prima de riesgo fiscal posbalotaje
Colombia	TESTF 2028	12,46%	12,45%	−1 pb	Soporte en corto plazo por absorción institucional
Colombia	TEST 2033	13,01%	13,02%	+1 pb	Presión en el tramo medio por sobredemanda de caja
Colombia	TES TF 2050	13,03%	13,16%	+13 pb	*Bear Steepening* severo por riesgo fiscal y oferta

Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Desempeño Semanal

En el ámbito local colombiano, la curva de TES Pesos exhibió un comportamiento abiertamente divergente a lo largo de la curva al cierre del mes de octubre. Mientras el tramo corto y medio mostró oscilaciones contenidas (abril de 2028 cerró en 12,45%, bajando 1 pb; junio de 2032 en 13,00%, cayendo 2 pb; y octubre de 2034 en 13,04%, cediendo 1 pb), el nodo ultralargo de octubre de 2050 se desvalorizó de forma agresiva, escalando 13 pb en una sola sesión hasta cerrar en 13,16%. Esta pendiente empinada reflejó el anuncio de la DGCPTN de reactivar la sobreadjudicación de hasta el 100% en subastas cuando la demanda supere 3,0x y la postergación para 2027 del canje de deuda soberana pautado para noviembre, transfiriendo el peso del refinanciamiento a los creadores de mercado. Asimismo, el Banco de la República en línea con nuestras expectativas mantuvo inalterada su tasa de política monetaria en 12,25% en su reunión del viernes y aprobó la compra directa de USD 2.000 millones a la Tesorería Nacional a TRM spot, medida que, si bien suministra liquidez operativa a la caja pública, mantiene vigentes las dudas estructurales sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2027.

Como inicia Noviembre

Al inicio de noviembre, el entorno global ha experimentado un giro sustancial a partir de dos catalizadores prospectivos: el desplome de los precios del petróleo crudo y la antesala de las elecciones legislativas de mitad de mandato (midterms) en Estados Unidos. Tras los comentarios emitidos durante el fin de semana por el secretario de Estado, Marco Rubio, señalando que el presidente Donald Trump busca una resolución diplomática al conflicto con Irán y que no se ha ordenado una ofensiva militar a gran escala, las cotizaciones de los futuros del crudo Brent se desplomaron 7,6% hasta USD 104,77 por barril (borrando gran parte de las ganancias de octubre), mientras el crudo WTI cedió 7,4% hasta USD 96,46 por barril.

Gráfica No 2. Shock Externo Prospectivo



Fuente: Elaboración Propia

Este choque deflacionario transitorio en los costos de la energía indujo una profundización inmediata del rally en la deuda soberana de referencia durante la jornada del lunes 2 de noviembre. La tasa del Treasury a 10 años descendió otros 3,5 pb, ubicándose en 4,893% (tocando mínimos intradía de 4,884%), al tiempo que el rendimiento a 30 años se comprimió hacia 5,279%. Por el contrario, el tramo corto a 2 años operó en 4,594% (+1,5 pb), produciendo un movimiento de Bull Flattening en la curva estadounidense. Esta dinámica responde a que la caída del petróleo deprime de inmediato la compensación por inflación de corto y mediano plazo (breakevens), pero no altera radicalmente la postura de la Reserva Federal. Con un PIB preliminar del 3T26 creciendo a una tasa anualizada del 3,4% y un consumo privado expandiéndose al 3,8%, la economía estadounidense continúa operando por encima de su potencial, lo que valida la retórica hawkish del presidente de la Fed, Kevin Warsh, respecto a la necesidad de mantener tasas restrictivas ante una inflación que permanece por encima del objetivo del 2% (Ver Gráfica No 2).

Acciones & Valores es para todos

Drivers de la Semana

Elecciones concentran la atención de los inversores

En el frente político, las elecciones legislativas del martes 3 de noviembre en EE. UU. constituyen el catalizador de mayor trascendencia institucional. El consenso de mercado asigna una alta probabilidad a un Congreso dividido (con la Cámara de Representantes pasando a control del Partido Demócrata y el Senado retenido por el Partido Republicano), aunque no se descarta un sweep demócrata en ambas cámaras. Evaluando la situación de las finanzas públicas y el límite legal de deuda fijado en USD 41,1 billones (con una deuda federal acumulada de USD 40 billones y déficits estructurales superiores al 5,6% del PIB según el CBO), un gobierno dividido podría bloquear iniciativas de expansión fiscal y recortes impositivos unilaterales por la vía de reconciliación presupuestal. Para el tramo largo de la curva soberana (UST 10Y y 30Y), este escenario representa un factor de contención sobre la prima por plazo (term premium), al mitigar el riesgo de un desborde deficitario mayor, aunque eleva las probabilidades de episodios de parálisis administrativa (government shutdowns) y volatilidad en torno al techo de la deuda hacia mediados de 2027.

Simultáneamente, el Departamento del Tesoro de EE. UU. divulgará el miércoles 4 de noviembre su Anuncio Trimestral de Refinanciación (Quarterly Refunding Announcement). Tras anunciar una necesidad de endeudamiento menor a la prevista para el trimestre en curso (USD 618 mil millones frente a los USD 800 mil millones previstos para el 1T27), la atención de los inversores recae en la composición de vencimientos. La expectativa apunta a que el Tesoro mantendrá estables los tamaños de subasta de cupones nominales fijos a largo plazo, absorbiendo el déficit mediante una mayor emisión de letras (T-bills) a corto plazo y ampliando el programa de recompra de bonos antiguos (buybacks) para inyectar liquidez al tramo extralargo de la curva.

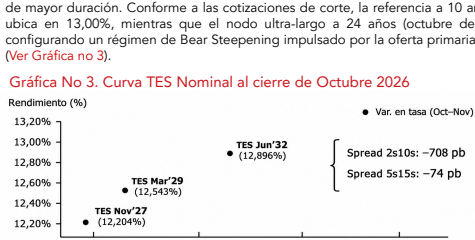
En la Eurozona y el Reino Unido, los efectos de la desescalada en hidrocarburos son inmediatos. Los Gilts británicos a 10 años extendieron su caída hacia 5,198% (mínimo de ocho semanas), ante la reducción de las expectativas de alzas del Banco de Inglaterra, que no obstante decidirá su tasa de política este jueves 5 de noviembre (con el mercado descontando un incremento a 4,00%). En la Eurozona, el IPC general preliminar de octubre se ubicó en 3,8% y el subyacente en 2,5%; la caída del crudo modera las presiones de segunda ronda, permitiendo que el Bund cotice en 3,291% y el OAT francés descienda a 4,904%, disipando transitoriamente el impacto del cambio de perspectiva de Fitch.

Para América Latina, la contracción abrupta del crudo genera un canal de contagio asimétrico: mientras provee un alivio sustancial a las expectativas inflacionarias locales de corto plazo y reduce los costos de importación de combustibles, perjudica directamente los términos de intercambio de los exportadores de petróleo (Colombia y Brasil). Este canal cambiario genera presiones depreciatorias sobre las monedas emergentes frente a un dólar que, si bien ha perdido soporte marginal por la caída de rendimientos de los Treasuries, continúa respaldado por la solidez relativa de la actividad económica estadounidense.

Colombia

La curva de rendimientos nominal inicia noviembre bajo una estructura de empinamiento significativo en sus nodos de mayor duración. Conforme a las cotizaciones de corte, la referencia a 10 años (TES Tasa Fija junio de 2032) se ubica en 13,00%, mientras que el nodo ultra-largo a 24 años (octubre de 2050) se expandió hasta 13,16%, configurando un régimen de Bear Steepening impulsado por la oferta primaria y la prima de riesgo fiscal soberana (Ver Gráfica no 3).

Gráfica No 3. Curva TES Nominal al cierre de Octubre 2026



Fuente: Elaboración Propia - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

AV acciones & valores es para todos

Colombia

El BEI en el nodo de 5 a 7 años, tomando la referencia nominal de junio de 2032 en 13,00% y una tasa real promedio en UVR para un plazo comparable cotizando en el orden de 6,65%, el cálculo de la inflación compensada resulta: 5,95%. Dicha cifra incorpora:

- Las expectativas puras de inflación (ancladas por analistas en el 4,5%–5,0% para 2027).
- La prima de riesgo de inflación exigida por los inversionistas institucionales ante la rigidez de los precios internos (inflación observada de 6,29% en septiembre) y la indexación salarial proyectada para el salario mínimo de 2027.
- El diferencial de liquidez entre los TES Pesos (altamente líquidos en pantalla transaccional) y los TES UVR (con menor flotante y mayor fricción de entrada/salida).
- El sesgo de oferta primaria de la DGCPTN, que ha volcado el grueso de sus colocaciones ordinarias hacia el componente a tasa fija.

Régimen Monetario del Banrep y Liquidez Interbancaria

En su reunión de política monetaria al cierre de octubre, la Junta Directiva del Banco de la República resolvió de manera mayoritaria mantener la tasa de interés de intervención inalterada en 12,25%. La decisión se fundamenta en un dilema de política agudo: por un lado, la inflación al consumidor cerró septiembre en 6,29%, ubicándose 229 pb por encima del techo del rango meta (2,0%–4,0%), mientras que la base monetaria registró una expansión interanual del 11,25% (hasta COP 194,4 billones, impulsada por un crecimiento de 11,95% en el efectivo circulante). Por otro lado, la actividad productiva continúa deteriorándose, con el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) contrayéndose 0,04% interanual en agosto y 3,1% mensual desestacionalizado, castigado por los rezagos de choques climáticos sobre el parque hidroeléctrico y la debilidad del consumo doméstico.

En este marco, la Junta Directiva aprobó la compra directa de USD 2.000 millones a la Tesorería Nacional durante lo que resta de 2026, pactada a la Tasa Representativa del Mercado (TRM) vigente en las fechas operativas. Desde la perspectiva de los equilibrios monetarios y de liquidez, esta medida posee implicaciones directas:

- Esterilización y tasa corta: La monetización de divisas gubernamentales genera una inyección primaria de liquidez que, de no ser neutralizada, presionaría la tasa interbancaria (TIBR) por debajo de la tasa de política. El Emisor anunció mecanismos de contracción transitoria para asegurar que el fondeo a un día permanezca estrictamente alineado con el 12,25%.

- Financiamiento presupuestal: Permite a Hacienda convertir a moneda local los recursos provenientes de desembolsos externos y de la reciente emisión soberana global de USD 5.200 millones (bonos 2032, 2037 y 2056 colocados a rendimientos de 7,05%, 7,65% y 8,15%), aliviando de forma transitoria la cuenta única de la Tesorería sin saturar el cupo de endeudamiento bancario doméstico.

Perspectiva Fiscal

A pesar del alivio en caja que representa la conversión de divisas, el frente fiscal continúa siendo la principal fuente de riesgo sistémico para los tenedores de bonos colombianos. Rige para el ejercicio un Presupuesto General de la Nación 2027 por COP 634,9 billones, mientras que el trámite de la llamada Ley de Rescate Fiscal plantea metas de consolidación extraordinariamente agresivas: un ajuste macrofiscal de 2,4% del PIB en 2027 (COP$43-$45B), 4,3% en 2028 y 4,7% en 2030. La iniciativa incluye techos vinculantes al gasto primario condicionados a una deuda neta entre 63% y 71% del PIB, recortes de 20% en nómina estatal al 2028 y una reducción del 50% en órdenes de prestación de servicios -OPS- para 2027. En materia tributaria, propone descender la tarifa de renta corporativa del 35% al 33% en 2027 y 31% en 2028 (con una sobretasa financiera del 5%), generalizar el IVA al 19% compensado por transferencias focalizadas y fijar estabilidades jurídicas por 16 años para nuevas inversiones.

Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Colombia

Sin embargo, el mercado parece coincidir en señalar que la viabilidad legislativa del proyecto es muy estrecha: no alcanzaría a tramitarse plenamente durante la legislatura ordinaria de 2026, dejando al Ministerio de Hacienda en una posición de vulnerabilidad para financiar el faltante fiscal de COP 21,9 B (de los cuales se han oficializado recortes presupuestales por COP 13,8 B, incluyendo COP 4 B en servicio de la propia deuda).

Ante esta tensión de liquidez, la DGCPTN adoptó dos medidas de alto impacto para la estructura de la curva:
Activación de sobreadjudicación de hasta 100%: A partir de la presente semana, la Tesorería adjudicará hasta el doble del cupo anunciado en las subastas primarias de TES si la demanda excede de 3,0x la oferta. Si bien acelera el fondeo respecto a la meta anual de emisión de COP 86 billones, eleva la sobreoferta secundaria en las referencias subastadas (2030, 2035, 2040 y 2058).
Postergación del canje de deuda: El tercer canje de deuda soberana interna previsto para el 19 de noviembre de 2026 fue formalmente diferido para inicios de 2027. Aunque la cancelación remueve la fricción inmediata de absorción sobre los creadores de mercado, traslada la amortización y el rollover de títulos al primer trimestre del próximo año.
En cuanto a la demanda por tipo de agente, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y los bancos comerciales mantienen una postura selectiva, concentrando compras en los vencimientos intermedios (2028–2032) para capturar el atractivo devengo de carry. Por su parte, la tenencia de no residentes exhibe signos de cautela: la elevada volatilidad cambiaria del USD/COP y la incertidumbre fiscal han frenado las entradas netas a los tramos largos, consolidando la desvalorización observada en el nodo 2050 (13,16%).

Expectativas de la Semana

ÁRBOL DE ESCENARIOS PROSPECTIVOS SEMANALES

ESCENARIO BASE (Prob: 60%)	ESCENARIO FAVORABLE (Prob: 25%)	ESCENARIO ADVERSO (Prob: 15%)
- Congreso EE. UU. dividido.	- Rally global de duración.	- Sweep republicano o shock petrolero de rebote (>115).
- Petróleo anclado USD 100.	- Petróleo perfora USD 95.	- Fallo adverso reforma/fiscal.
- Descompresión en belly .	- Compresión agresiva TES.	- UST 10Y: 4,96% - 5,10%.
- UST 10Y: 4,80% - 4,95%.	- UST 10Y: 4,65% - 4,79%.	- TES Jun'32: 13,06%-13,30%.
- TES Jun'32: 12,85%-13,05%.	- TES Jun'32: 12,65%-12,84%.	

Fuente: Elaboración Propia - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Matriz de Escenarios

1. Escenario Base (Probabilidad: 60%)

Catalizadores: División política en el Congreso de EE. UU. tras las elecciones intermedias (Cámara demócrata y Senado republicano). Consolidación de la caída del petróleo en el rango USD 98–105/bbl tras avances diplomáticos preliminares con Irán. Creación de empleo en EE. UU. (Nonfarm Payrolls) alineada con el consenso (~55k plazas y tasa de desempleo en 4,2%). Anuncio de Refinanciación del Tesoro de EE. UU. sin aumentos en las subastas de bonos a largo plazo. En Colombia, absorción ordenada de las subastas primarias con sobreadjudicación moderada y estabilidad cambiaria relativa en torno a COP 3.190–3.230/USD.
Mecanismo causal: La parálisis legislativa en Washington contiene las primas por plazo y modera las expectativas de déficit, mientras que la desinflación energética transitoria brinda margen para una estabilización en los rendimientos de la deuda soberana global. En Colombia, el carry de los TES compensa el riesgo de oferta.
Rango proyectado UST10Y: 4,80% a 4,95% (−13 pb a +2 pb vs cierre del viernes).
Rango proyectado TES Tasa Fija Jun'32: 12,85% a 13,05% (−15 pb a +5 pb).
Activos sensibles: Tramos medios de UST (5Y - 7Y), TES Pesos 2030–2033 y títulos UVR de mediano plazo.
Señales de invalidación: Ruptura alcista del crudo Brent sobre los USD 112/bbl por reactivación bélica o pérdida de la Cámara de Representantes por parte de los demócratas con agenda expansiva desfinanciada.

Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Expectativas de la Semana

E2. Escenario Favorable a Bonos / Bullish (Probabilidad: 25%)

Catalizadores: Sweep demócrata pleno en ambas cámaras del Congreso de EE. UU., desatando expectativas de estricta disciplina en gastos discrecionales y freno a incentivos corporativos. Colapso del crudo Brent por debajo de los USD 95/bbl ante un cese al fuego formal en Oriente Medio. Nóminas no agrícolas de EE. UU. decepcionando marcadamente (<25k empleos), forzando a la Fed de Warsh a adoptar una guía moderada (dovish). En Colombia, confirmación de mayor disciplina en la ejecución del gasto primario y recepción exitosa de la monetización de divisas.
Mecanismo causal: Descompresión masiva de tasas reales y expectativas de ajuste monetario global. Caída en los rendimientos soberanos a nivel mundial (bull rally) con aplanamiento en los spreads de crédito emergente y retorno de flujos extranjeros a TES.
Rango proyectado UST 10Y: 4,65% a 4,79% (−28 pb a −14 pb).
Rango proyectado TES Tasa Fija Jun'32: 12,65% a 12,84% (−35 pb a −16 pb).
Activos sensibles: Tramos largos de Treasuries (10Y y 30Y), bonos corporativos IG de alta duración y TES Tasa Fija 2034–2050.
Señales de invalidación: Cifras de empleo en EE. UU. sorprendiendo por encima de 100k y rebote en salarios promedio por hora (>3,5% a/a).

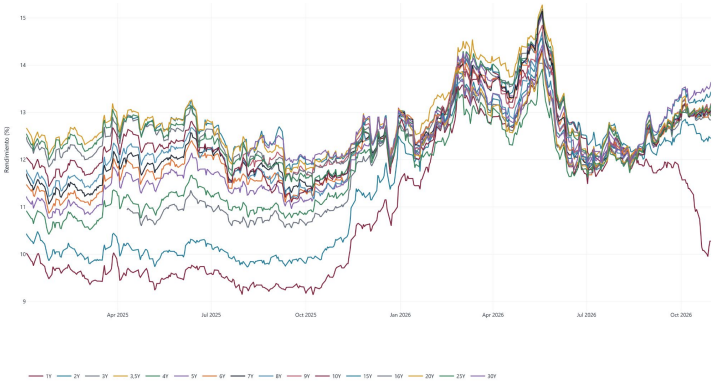
3. Escenario Adverso / Bearish (Probabilidad: 15%)

Catalizadores: Sweep republicano en ambas cámaras legislativas en EE. UU. con promesas inmediatas de desregulación agresiva y mayores recortes tributarios no financiados. Ruptura de las negociaciones de paz entre EE. UU. e Irán, impulsando el petróleo Brent nuevamente por encima de USD 115/bbl. Fuerte sorpresa al alza en el informe de nóminas de EE. UU. (>90k) con aceleración en el índice de costo laboral. En Colombia, hundimiento institucional o parálisis del ajuste fiscal con deterioro cambiario hacia niveles superiores a COP 3.280/USD.
Mecanismo causal: Reactivación del canal de transmisión inflacionaria vía energéticos; desanclaje de la prima por plazo en EE. UU. (term premium shock) y desvalorización pronunciada de los títulos de deuda soberana global. En Colombia, la sobreadjudicación del 100% de la DGCPTN satura la capacidad de balance de los creadores de mercado, provocando ventas masivas en el tramo largo.
Rango proyectado UST 10Y: 4,96% a 5,10% (+3 pb a +17 pb).
Rango proyectado TES Tasa Fija Jun'32: 13,06% a 13,30% (+6 pb a +30 pb).
Activos sensibles: Tramos ultra-largos (TES 2042–2050, UST 30Y), deuda emergente de alto beta y posiciones apalancadas en swaps.
Señales de invalidación: Intervención verbal inmediata de la Fed aplacando subidas de tasas o confirmación de recortes forzosos al presupuesto primario en Colombia por decreto de emergencia.

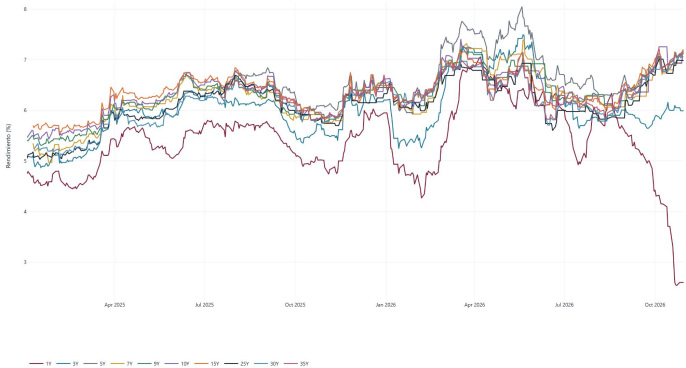
Fuente: Banrep - SEN - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado Local - La presión externa cede y deja valorizaciones

Gráfica 5. Evolución Rendimientos Mercado Local Tasa Fija



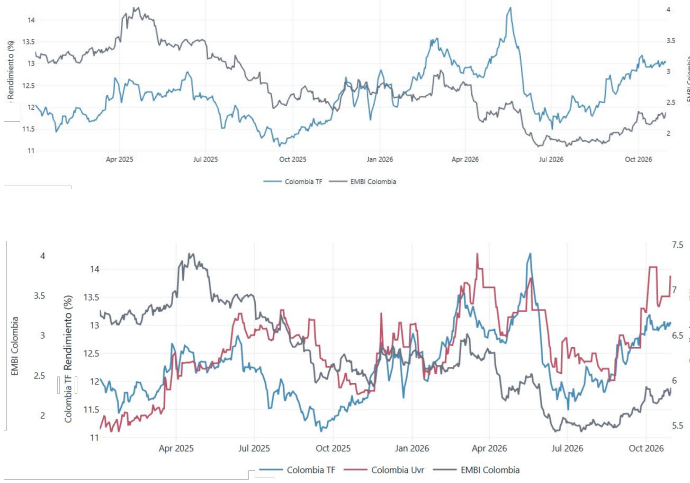
Gráfica 6. Evolución Rendimientos Mercado Local Uvr's



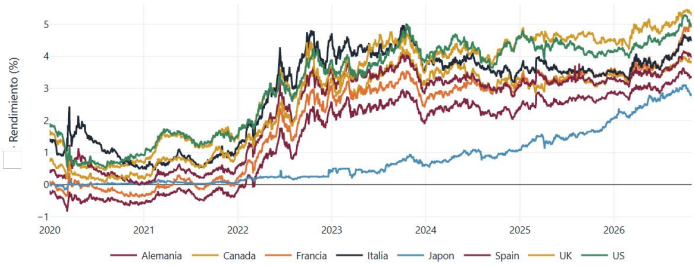
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado Local - Dinámica & Expectativas

Comportamiento de Tasas de Rendimiento para TES COP y TES UVR Nodos 10a



Comportamiento de Tasas de Rendimiento Mercados Desarrollados Nodos 10a



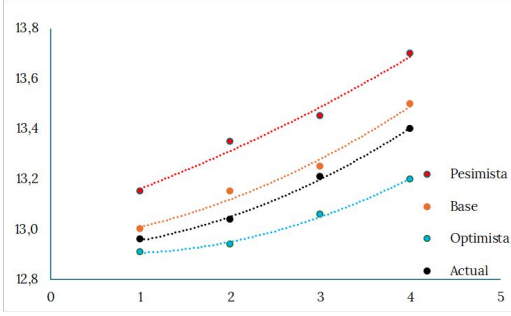
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado Local - Dinámica & Expectativas

Tes	Vcto	T.Cupón	D.Modf	Vol	Open	High	Low	Close	Simil	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
TFIT08031127	03 nov 27	5,75%	0,87	284	10,10	10,28	9,95	10,28	3.574	10,08	20	20 -	33 -	1,65	33
TFIT16280428	28 abr 28	6,00%	1,27	685	12,44	12,55	12,35	12,45	19.889	12,38	7	17 -	20 -	1,19	20
TFIT05220829	22 ago 29	11,00%	2,23	1.627	12,90	12,98	12,80	12,84	22.827	12,88	- 4	10 -	18 -	1,90	18
TFIT05270230	27 feb 30	12,50%	2,40	3.253	12,96	13,05	12,91	12,96	7.284	12,92	5	14 -	14 -	1,01	14
TFIT16180930	18 sep 30	7,75%	3,04	164	12,93	13,06	12,89	12,92	2.543	12,91	1	15 -	16 -	1,14	16
TFIT10260331	26 mar 31	7,00%	3,28	172	12,97	13,06	12,95	12,96	1.546	12,96	0	10 -	11 -	1,06	11
TFIT16300632	30 jun 32	7,00%	4,08	128	12,93	13,04	12,90	13,00	419	12,90	10	14 -	14 -	1	14
TFIT11090233	09 feb 33	13,25%	3,77	179	12,95	13,10	12,92	13,02	3.954	12,92	10	18 -	18 -	1,00	18
TFIT16181034	18 oct 34	7,25%	5,29	270	12,94	13,08	12,93	13,04	1.316	13,00	4	8 -	15 -	1,86	15
TFIT11240135	24 ene 35	11,75%	4,53	2.772	13,10	13,20	13,04	13,19	637	13,04	16	16 -	16 -	1,00	16
TFIT16090736	09 jul 36	6,25%	5,98	216	13,02	13,12	12,91	13,02	354	12,92	10	20 -	21 -	1,05	21
TFIT16281140	28 nov 40	12,75%	5,56	2.272	13,28	13,50	13,21	13,44	1.994	13,23	21	27 -	29 -	1,08	29
TFIT21280542	28 may 42	9,25%	6,59	166	13,01	13,17	12,98	13,17	1.093	12,98	19	19 -	19 -	1,00	19
TFIT23250746	25 jul 46	11,50%	6,87	406	13,07	13,19	12,98	13,12	1.243	13,00	12	19 -	21 -	1,11	21
TFIT31261050	26 oct 50	7,25%	7,76	251	12,99	13,17	12,99	13,17	780	13,02	15	15 -	18 -	1,22	18
TFIT34130358	13 mar 58	12,00%	6,70	1.659	13,47	13,68	13,40	13,65	776	13,43	22	25 -	28 -	1,11	28
TUVT11170327	17 mar 27	3,30%	0,37	520	2,55	2,60	2,50	2,60	372	2,54	6	6 -	10 -	1,67	10
TUVT10180429	18 abr 29	2,25%	2,26	55	6,05	6,05	5,99	5,99	1.877	6,05	- 6	- -	6 -		6
TUVT07220131	22 ene 31	6,50%	3,40	1.763	7,08	7,23	7,05	7,18	1.843	7,05	13	18 -	18 -	1,00	18
TUVT20250333	25 mar 33	3,00%	5,35	18	6,94	7,06	6,94	7,06	48	6,94	12	12 -	12 -	1,00	12
TUVT20040435	04 abr 35	4,75%	6,35	335	6,95	7,16	6,95	7,16	26	6,95	21	21 -	21 -	1,00	21
TUVT18250237	25 feb 37	3,75%	7,65	50	6,93	7,15	6,93	7,15	20	6,93	22	22 -	22 -	1,00	22
TUVT17200341	20 mar 41	5,00%	9,09	323	7,07	7,19	7,03	7,19	10	7,06	14	14 -	16 -	1,18	16
TUVT32160649	16 jun 49	3,75%	12,51	130	6,97	7,00	6,97	6,99	1	6,99	- 1	1 -	3 -	3,33	3
TUVT31190555	19 may 55	5,25%	12,41	195	7,03	7,12	7,00	7,12	55	7,03	9	9 -	12 -	1,31	12
TUVT38010262	01 feb 62	6,50%	12,34	2.530	7,05	7,17	7,02	7,12	1.129	7,06	7	11 -	14 -	1,31	14

Expectativas Semanales Curva TESTF

Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	13,15	13,35	13,45	13,70
Base	13,00	13,15	13,25	13,50
Optimista	12,91	12,94	13,06	13,20
Actual	12,96	13,04	13,21	13,40



AV ediciones & Valores desde 1983 es para todos

Mercado Global - Comportamiento

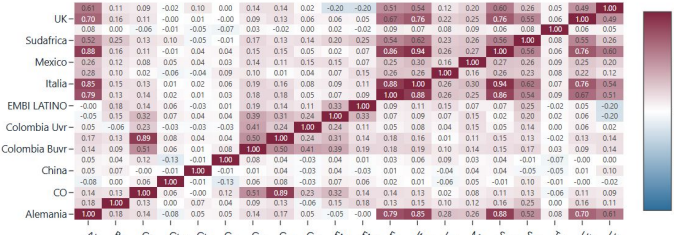
Rendimientos Bonos Soberanos Emergentes Moneda Local 10a



Evolución EMBI Regional



Matriz de Correlaciones 1 año



Ediciones Asesores es para todos

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
htovar@accivalores.com

María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez
Practicante
diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:

accionesyvalores accionesyvaloressa company/acciones-y-valores-s-a/

www.accivalores.com